

# Beurs bij de Lunch

## "Positieve vooruitzichten"

### Resilux

Advies:	<b>OPBOUWEN</b>	Huidige koers:	<b>106.95 EUR</b>
Naam analist:	<b>Guy Sips</b>	Koersdoel:	<b>115 EUR</b>
ISIN code:	<b>BE0003707214</b>	Opwaarts potentieel:	<b>7.5%</b>

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>3.57</b>	<b>4.53</b>	<b>5.34</b>	<b>6.57</b>
% groei j/j	-11.4%	26.8%	17.9%	23.0%
Koerswinst ratio	29.9x	23.6x	20.0x	16.3x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>1.65</b>	<b>1.80</b>	<b>1.80</b>	<b>2.10</b>
% groei j/j	0.0%	9.1%	0.0%	16.7%
Dividendrendement (%)	1.5%	1.7%	1.7%	2.0%

Resilux is gespecialiseerd in de productie van PET voorvormen. Die worden dan door Resilux of de klant geblazen tot flessen en daarna gevuld met water, fruitsappen, melk, bier, detergents, sauzen ed. Resilux is overwegend actief in Europa. Het bedrijf heeft daarnaast een joint venture opgericht met de Zwitsers-Nederlandse groep I.P.S (Innovative Packaging Solutions AG) voor de productie, assemblage, marketing en verkoop van afvulbare PET verpakkingen voor producten met een hoge

Resilux zag de volumes pet-voorvormen en flessen weliswaar met 3,2% stijgen als gevolg van een verdere diversificatie, maar onder meer door een daling van de grondstofprijzen keek de groep tegen een omzetsdaling aan van 3,3% tot 147,7 miljoen. Maar vermits Resilux de prijschommelingen naar zijn klanten doorschuift, is het volgens KBC Securities-analist Guy Sips belangrijker om naar de evolutie van de toegevoegde waarde te kijken en die steeg in de eerste jaarhelft met 6,5% tot 33,7 miljoen euro.

De andere kerncijfers voor het eerste halfjaar 2014 zien er als volgt uit:

- Bruto bedrijfskasstroom (EBITDA) : 18,0 miljoen euro (+8%)
- Afschrijvingen en waardeverminderingen : 6,6 miljoen euro (+6%)
- Bedrijfsresultaat : 11,4 miljoen euro (+9%)
- Financieel resultaat : -1,8 miljoen euro (-206%)
- Resultaat voor belastingen : 9,6 miljoen euro (-2%)
- Nettoresultaat voor equitymethode (=excl. Airolux) : 7,7 miljoen euro (+3%)
- Nettoresultaat na equitymethode (=incl. Airolux) : 6,6 miljoen euro (+16%)
- Netto financiële schuld : 51,8 miljoen euro (+34%)

Tijdens de analistenvergadering werden vragen gesteld bij de netto financiële schuldpositie die op het einde van de eerste jaarhelft met 13,2 miljoen euro gestegen is tot 51,8 miljoen euro. Volgens het management het resultaat van een daling van de kasstroom uit activiteiten, op zijn beurt het resultaat van een tijdelijke toename van het werkkapitaal, en bijgevolg een kortstondig fenomeen.

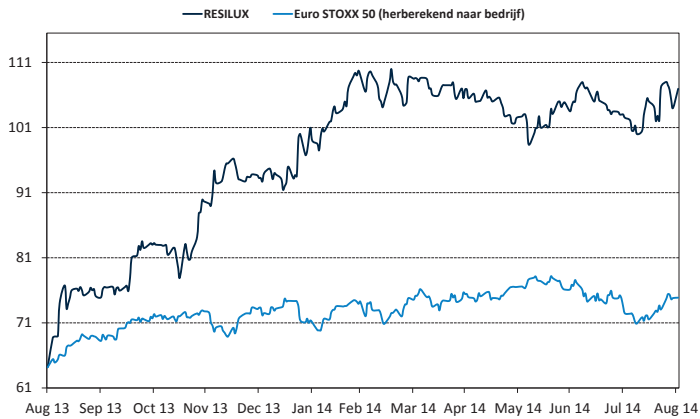
In de tweede jaarhelft verwacht de groep 5 tot 6 miljoen euro te investeren (9,1 miljoen euro in de eerste jaarhelft 2014 en 10,7 miljoen in de eerste jaarhelft 2013). Op de rol staan onder meer een uitbreiding van de gebouwen in Griekenland en bijkomende investeringen in productiemiddelen.

### CONCLUSIE

Het trage economisch herstel weegt op de marktomstandigheden en het concurrentieklimaat voor de kernactiviteiten van Resilux (pet-voorvormen en flessen). Toch blijft Resilux positief ondanks de eerder zwakke zomer en verwacht dat de resultaten in de tweede jaarhelft in lijn zullen zijn met die in de eerste jaarhelft. Dit past in het model van Guy Sips, die blijft geloven in de volgehouden focus van Resilux op kostenbeheersing en diversificatie van de productmix. Positief is bovendien dat Resilux zich gunstig uitliet over de omzet en resultaten van de joint venture Airolux. Met Airopack heeft de ontwikkelaar van innovatieve verpakkingen een voet in huis verkregen bij P&G. Guy Sips handhaaft de koopaanbeveling met een koersdoel van 115 euro.

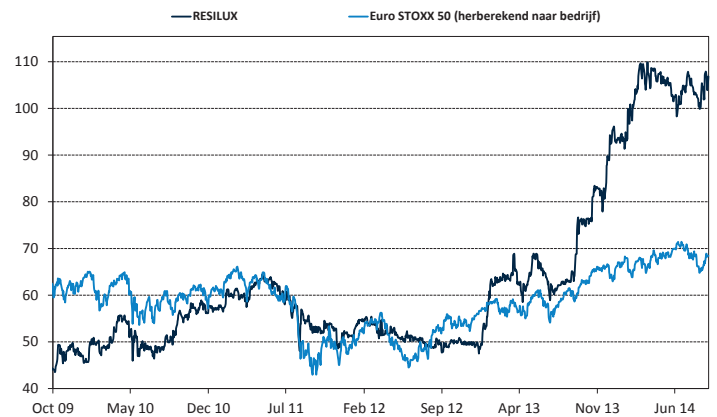
# Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



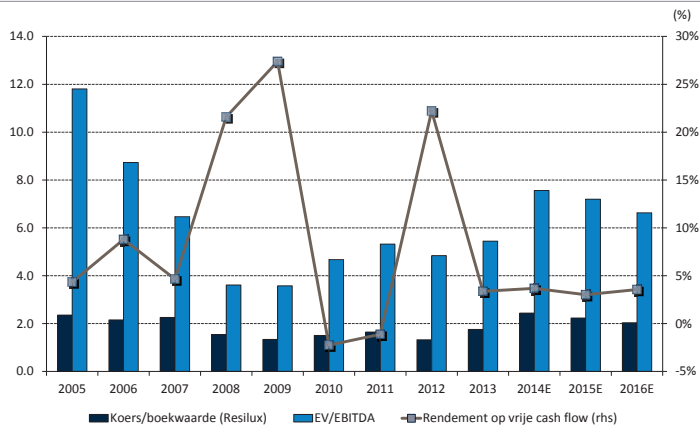
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



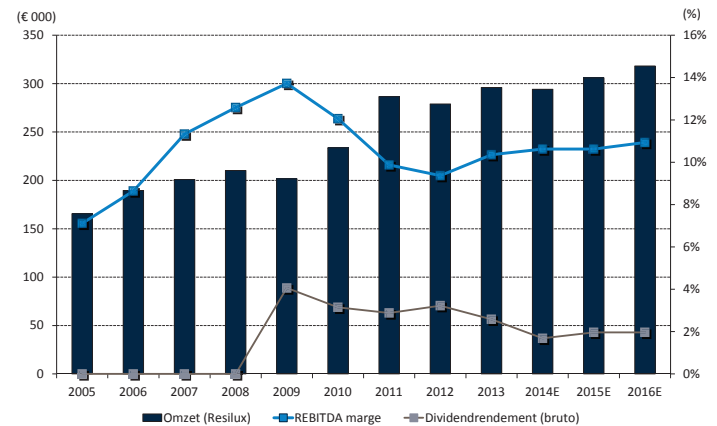
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Factset

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Factset